CAVALLO ASEGURA QUE ES ALTO Y QUE PONE EN PELIGRO SU PLAN. LOS ECONOMISTAS DE DUHALDE Y BORDON DICEN QUE EL MINISTRO SE BASA EN NUMEROS MENTIROSOS PARA PERJUDICAR A LAS PROVINCIAS Y JUSTIFICAR SU RECHAZO A AUMENTAR LAS PRESTACIONES DEL ESTADO

- Cavallo dice que el gasto público total es muy alto, pero bien medido resulta inferior al de 1987
- También afirma que las provincias están gastando demasiado. Pero los números indican que las erogaciones per cápita de 1993 sólo superan a las del bienio 1990/1991 si se cuenta a partir de 1983
- El ministro sostiene que el gasto de las provincias creció más que el de la Nación. Desde las provincias señalan lo contrario y lo acusan de hacer "trampas" con los números

CASH

Suplemento económico de Página/12
Domingo 17 de julio de 1994
Año 5 - N° 221

EL MITO DEL GASTO PUBLICO

El nuevo libro de Batra
CAÑONAZOS CONTRA EL APERTURISMO
Por Marcelo Matellanes
Página 3

TURBULENCIAS
Por Guillermo Rozenwurcel
Enfoque, página 8

TASAS INDIFERENTES
Por Alfredo Zaiat
El buen inversor, página 6

UN ABSURDO FRANCES
Por M. Fernández López
El baúl de Manuel, página 8

CHINA AL GATT
Por Daniel Víctor Sosa
Mundo, página 7

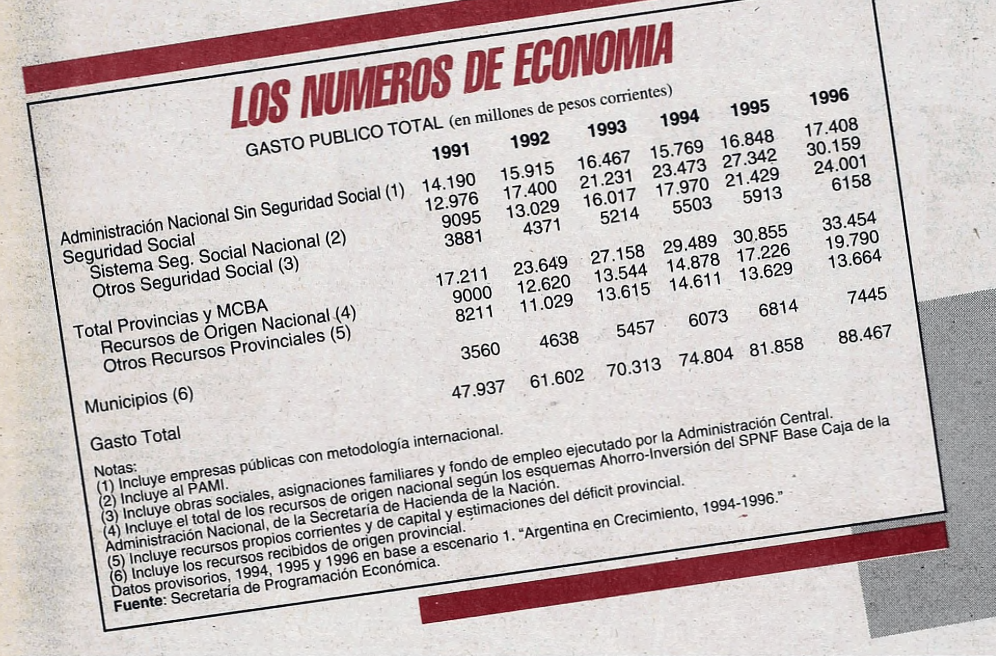




(Por Marcelo Zlotogwiazda) Cuando se le pregunta a Cavallo cuál considera la mayor amenaza para el programa económico, no duda en responder "las presiones para el aumento del gasto público, tanto a nivel nacional como provincial". Y si se lo interroga acerca de cuál de esas dos alternativas lo preocupa más, contesta, obviamente, "el gasto en las provincias", que es el que no puede controlar en forma directa. En el marco de la discusión que se ha abierto en la Convención Constituyente sobre el régimen de coparticipación de impuestos, el ministro ha emprendido una cruzada con el objetivo de frenar todas las demandas que recibe para que afloje las riendas del gasto público: las de los gobernadores desesperados por las crisis provinciales, pero también las de sus colegas de gabinete. Al respecto, luego de la primera ronda de consultas que realizó a ministerios y otros organismos de la administración nacional, el secretario de Hacienda, Ricardo Gutiérrez, ya advirtió que con ese nivel de reclamos le será muy difícil presentar en setiembre ante el Congreso un presupuesto equilibrado. Para justificar su cruzada, el ministro está utilizando básicamente dos argumentos: que el nivel de gasto ha crecido enormemente y que, en particular, quienes más han incrementado las erogaciones han sido las provincias. Pero tan pronto se analizan con algún detenimiento los datos estadísticos con los que Cavallo pretende fundamentar sus afirmaciones, se descubre que los números son mentirosos porque –trampas de por medio– esconden más de lo que muestran.

En la reunión que junto al presidente Menem y el ministro Ruckauf mantuvo el jueves en Olivos con los gobernadores, Cavallo distribuyó una serie de información estadística (ver cuadro) que, en principio, muestra lo siguiente:

- el gasto total de la Nación y las provincias pasó de 47.937 millones de pesos convertibles en 1991 a 74.804 en 1994, con un aumento del 56 por ciento;
- las erogaciones totales de la administración nacional (incluyendo la seguridad social) subieron en ese trienio un 44 por ciento (de 27.166 a 39.242 millones);
- dentro de la administración nacional, el mayor crecimiento fue en seguridad social con un 81 por ciento, que en buena medida se explica por la aplicación –aunque con una forma de cálculo más que discutible– del 82 por ciento móvil en el pago de haberes jubilatorios;
- el gasto de las provincias (71 por ciento) creció más que el de la Nación (44 por ciento).



LOS NUMEROS DE ECONOMIA

GASTO PUBLICO TOTAL (en millones de pesos corrientes)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Administración Nacional Sin Seguridad Social (1)	14.190	15.915	16.467	15.769	16.848	17.408
Seguridad Social	12.976	17.400	21.231	23.473	27.342	30.159
Sistema Seg. Social Nacional (2)	9095	13.029	16.017	17.970	21.429	24.001
Otros Seguridad Social (3)	3881	4371	5214	5503	5913	6158
Total Provincias y MCBA	17.211	23.649	27.158	29.489	30.855	33.454
Recursos de Origen Nacional (4)	9000	12.620	13.544	14.878	17.226	19.790
Otros Recursos Provinciales (5)	8211	11.029	13.615	14.611	13.629	13.664
Municipios (6)	3560	4638	5457	6073	6814	7445
Gasto Total	47.937	61.602	70.313	74.804	81.858	88.467

Notas:
(1) Incluye empresas públicas con metodología internacional.
(2) Incluye al PAMI.
(3) Incluye obras sociales, asignaciones familiares y fondo de empleo ejecutado por la Administración Central.
(4) Incluye el total de los recursos de origen nacional según los esquemas Ahorro-Inversión del SPNF Base Caja de la Administración Nacional, de la Secretaría de Hacienda de la Nación.
(5) Incluye recursos propios corrientes y de capital y estimaciones del déficit provincial.
(6) Incluye los recursos recibidos de origen provincial.
Datos provisorios, 1994, 1995 y 1996 en base a escenario 1. "Argentina en Crecimiento, 1994-1996."
Fuente: Secretaría de Programación Económica.

Trampitas

Pero todas estas conclusiones se modifican sustancialmente si se tiene en cuenta que:

- las cifras que presentó Cavallo están en precios *convertibles*, es decir en valores corrientes a los que no se les aplicó ningún deflactor para eliminar el efecto de la inflación (desde que está en vigencia la Convertibilidad los precios al consumidor subieron un 56 por ciento y los mayoristas algo más del 8 por ciento);
- no hay comparaciones respecto de los años previos a 1991;
- el gasto de las provincias incluye lo concerniente a los servicios que les fueron transferidos por la Nación (salud, educación, etc.), lo que desvirtúa la comparación. Según datos del propio Ministerio de Economía, la transferencia de esos servicios les significó a las provincias un gasto anual adicional de 1300 millones de pesos a partir de 1992;
- en la medición del crecimiento del gasto público –tanto nacional como provincial– Cavallo no considera el aumento de la población, y por lo tanto no calcula la evolución del gasto per cápita.

Orlando Bracelli, que hasta no hace mucho fue secretario de Hacienda de Mendoza y ahora es miembro de la bordonista Fundación Andina, analizó la evolución del gasto público utilizando como insumo los datos del PoderEjecutivo, pero incorporando a los cálculos las consideraciones recién apuntadas. Para anular la distorsión del aumento de precios, Bracelli tomó como deflactor un índice que combina un 70 por ciento de precios minoristas y un 30 por ciento de mayoristas. La razón de la mayor preponderancia de los

LA HISTORIA OFICIAL DE CAVALLO (en pesos convertibles)	LA VERSION DE DUHALDE Y BORDON (en valores constantes)
✓ El gasto público total (Nación más provincias) creció mucho y es muy elevado	✓ En 1987 era un 4 por ciento mayor
✓ El gasto de las provincias aumentó mucho más que el de la Nación	✓ Si se excluye el gasto correspondiente a los servicios (salud, educación, etc.) que la Nación transfirió a las provincias, entre 1990 y 1993, el de las provincias creció un 17 % y el de la Nación un 45 %
✓ El gasto de las provincias es muy alto	✓ En números per cápita, el gasto de 1993 sólo supera a los del bienio 1990-1991 desde que se reinstaló la democracia

precios al consumidor es que buena parte del gasto público son salarios o jubilaciones, que supuestamente varían de acuerdo con la inflación minorista. De esta manera –a precios constantes–, sus resultados son bastante diferentes de los del ministro:

• mientras Cavallo muestra que a valores corrientes el gasto público total (Nación y provincias) aumentó "mucho" (56 por ciento entre 1991 y 1994), para Bracelli el aumento a valores constantes es de 36 por ciento;

• pero si se compara –a valores constantes– el gasto total de 1993 con el de 1987, se descubre que en 1987 se gastaba un 4 por ciento más;

• Bracelli también demuestra que, si se excluyen los servicios transferidos desde la Nación, no es cierto que el gasto de las provincias haya aumentado más que el de la Nación. Por el contrario, comparando 1993 con 1990, el gasto de las provincias subió 17 por ciento, y el de la Nación un 45 por ciento. Lo mismo ocurre si se compara 1993 con 1987, ya que el año pasado las provincias gastaron un 5,9 por ciento menos que en 1987, mientras que la caída para la Nación fue de 5,2.

• Resulta más interesante lo que surge al analizar la evolución del gasto provincial per cápita: tomando en cuenta a partir de 1983, el gasto per cápita de 1993 sólo supera al de 1990 y al de 1991, y, por ejemplo, resulta un 25 por ciento inferior al de 1983 y un 20 por ciento menor al de 1987.

Malabarismo

El ministro de Economía de Eduardo Duhalde, Jorge Remes Lenicov, también mandó a preparar un trabajo sobre el gasto en las provincias para contrarrestar las conclusiones de Cavallo que figuran en el libro *Cambios estructurales en la relación Nación/provincias*, que preparó Juan Carlos Pezoa, el subsecretario de Relaciones Fiscales con las Provincias. La apretada síntesis del estudio que le hicieron llegar sus colaboradores, se presenta con dos columnas: una se titula "La historia oficial de Cavallo en pesos convertibles"; la otra "La historia sin trampitas". Entre otros contrapuntos (todos parecidos a los de Bracelli), figuran los siguientes: la *historia oficial* dice que "en 1992/1993 los gastos ejecutados por el conjunto de las provincias son los más altos de la década", mientras que en la *historia sin trampitas* se asegura que "en verdad, los gastos promedio 1992/1993 son, en valores constantes, ligeramente inferiores a los del bienio 1986/1987, el mejor de la década pasada"; en la versión de Cavallo "en 1993 el conjunto de provincias incrementa sus gastos totales en 74,6 por ciento por sobre el promedio 1983/1990", mientras que la versión bonaerense es que "en realidad, ese aumento fue de sólo 14,7 por ciento si se lo calcula como se debe, es decir en valores constantes".

Todos saben que Cavallo es un obsesivo del trabajo y de la economía. Parece que también es muy afecto a hacer malabarismos con los números para mostrar la realidad que quiere.

LIBROS

En "El mito del libre comercio", el economista Ravi Batra sostiene que el aperturismo es nefasto para el desarrollo. Propone que el gobierno de Estados Unidos multiplique por 8 el nivel promedio de aranceles y que en forma simultánea induzca más competencia dentro de sus fronteras.



CAÑONAZOS CONTRA EL APERTURISMO

(Por Marcelo Matellanes) Ravi Batra es profesor de Economía Internacional en la Universidad Metodista del Sur en Dallas. Su último libro, previo al que aquí se presenta, fue un best seller del *New York Times* (*La gran depresión de 1990*). Llegó ahora al país *El mito del libre comercio,* una suerte de crítica frontal y desmitificante de las políticas aperturistas basadas en la teoría del libre cambio. La obra pertenece a la serie Business Class de la editorial Javier Vergara.

Como en todo discurso que deba enfrentarse con la profusa, hegemónica y, acordamos con Batra, mitológica producción neoliberal, el uso de la *provocación* puede ser una necesidad metodológica e instrumental. El *sentido común* no es ni tan cerrado ni tan compacto. Y Batra apuesta a meterse por su pliegues para mejor desplegar la mitología neoliberal. Para el autor está claro que es la industria, y no el comercio, la principal fuente de prosperidad de las naciones. Esta primera aclaración es de suma importancia, ya que coloca la cuestión de la dinámica capitalista allí donde está su motor: la industria. Su otra gran línea argumental consiste en decir que el comercio libre ha perjudicado seriamente a Estados Unidos.

> **"El proteccionismo competitivo apela al Estado no sólo para restringir el comercio internacional, sino también para abolir las formas de monopolio u oligopolio."**

Las afirmaciones del autor son contundentes: "(...) la liberalización del comercio en Estados Unidos ha producido una brusca caída en los salarios de casi el ochenta por ciento de la población". Todo ello apoyado por un importante set de estadísticas oficiales. Más adelante agrega, "cuando la liberalización del comercio promueve la industria, eleva la productividad en su conjunto, así como el nivel de vida; pero cuando promueve los servicios a expensas de la industria, la productividad y los ingresos reales disminuyen". Uno de los problemas es que el autor pasa a veces de desmitificador a *místico,* como cuando asegura: "Una vez más cuento con información y conocimientos esenciales para la supervivencia económica de Estados Unidos, así como del resto del mundo".

En cuanto a las alternativas posibles al libre cambio, el autor señala la necesidad de abandonar definitivamente las prácticas que él denomina *proteccionismo monopolista.* Este tipo de proteccionismo refuerza, cuando no crea directamente, las estructuras monopólicas de las industrias locales. Y si bien Batra es claro al señalar la necesidad de preservarlas de una producción extranjera que podría ser devastadora, el autor no suscribe en ningún momento la eliminación de los *mecanismos competitivos.* Algo que podría ser igualmente desastroso.

Si bien el autor es cuidadoso respecto de este punto, no lo es tanto como podrían exigirlo ciertos ambientes políticos y económicos, en particular en el caso argentino. No se trata aquí de un mero cambio pendular, en donde se acabó la hora del libre comercio y podemos producir cualquier cosa, en cualquier tiempo, precio y calidad. Lo que Batra trata de hacer es destrabar el péndulo de su bloqueo derecho. Pero ello no habilita, aun cuando el autor baja en esto su esfuerzo, a resucitar viejas posturas proteccionistas sin consideraciones de estrategia sectorial, retorno social, contractualización, ejecución de contratos por incumplimiento, etc. En otros términos, se trata de instrumentar lo que el autor denomina *proteccionismo competitivo.*

Más allá de la pertinencia de sus críticas al mito librecambista, Batra parece confundir el problema mismo con el lugar por donde emerge. Cierto es que la masiva apertura norteamericana hizo estragos en su industria y sentó las bases de una peligrosa terciarización de la economía. Pero debe decirse que los problemas de pérdida de dinamismo y de posicionamientoestratégico de muchos sectores industriales era un hecho previo, y obviamente reforzado, por la apertura. No tener esto en claro puede conducir a una postura nacionalista, oscura y por demás simplista. En este sentido, el autor se bandea hacia el otro extremo del péndulo al afirmar que "la causa del declive económico de Estados Unidos no es el menor crecimiento de la productividad sino la apertura de los mercados nacionales a la competencia extranjera".

LA RECETA DE BATRA

En la página 227 del libro, Batra sintetiza su propuesta de la siguiente manera:

"El resurgimiento de la economía norteamericana debería resultar del siguiente plan quinquenal de cinco puntos:

1. La tasa arancelaria promedio debería elevarse en cinco años del 5 por ciento actual al 40 por ciento, a fin de proteger de las importaciones a las principales industrias manufactureras.
2. Todas las compañías protegidas deberían ser fraccionadas en empresas independientes más reducidas para generar una intensa competencia local, sustituyendo así la competencia extranjera por la rivalidad interna.
3. Se deberían prohibir las fusiones entre las grandes compañías.
4. Habría que estimular la inversión extranjera en actividades nuevas, y no en operaciones existentes ya consolidadas.
5. El Estado debería invertir grandes sumas en investigación y desarrollo financiando dicha actividad con una parte del aumento de la recaudación arancelaria.

CON LUPA

Por Osvaldo Siciliani

NOBLEZA-PICCARDO CEDIO MERCADO PERO AUMENTO LA PRODUCTIVIDAD

Una sorpresiva dosis de participación y comunicación con el personal vino a complementar, en los últimos meses, las técnicas de "calidad total" que Nobleza-Piccardo inició hace dos años para elevar la productividad. La cabeza visible de este proceso es un ejecutivo de 38 años que se hizo cargo en febrero de la presidencia y de la gerencia general de la compañía. "Con Flemming Morgan cambió de estilo la conducción de la empresa", observa Pablo Comeglio, secretario administrativo del Sindicato Unico de Empleados del Tabaco (SUETRA). El flamante "número 1" rompió tradicionales distancias cuando hizo su presentación ante el personal en reuniones de turno citadas en el comedor y acompañado por los demás directivos. El tenor de las convocatorias del nuevo jefe consistió en alentar a que cada cual pudiera expresarse sobre la empresa con agenda abierta. Para rematar, ahora hasta se informa regularmente por cartelera sobre los temas tratados en cada reunión del directorio.

La audacia mostrada en lo interno fue proporcional a la magnitud de la derrota comercial que le impuso su único competidor nacional, la norteamericana Philip Morris. Las marcas de cigarrillos que fabrica Nobleza (de capital mayoritariamente inglés) disminuyeron globalmente su cuota sobre el mercado interno, del que tenían el 52,5 por ciento en 1991, 47,5 en 1992 y apenas 44,2 el año pasado. Los efectos del retroceso en la situación financiera no fueron demasiado duros debido a que la demanda de cigarrillos creció y los impuestos bajaron. Así, mientras que las entregas físicas de Nobleza cayeron apenas un 6 por ciento, la facturación creció en 1991 y 1992, y este nivel se mantuvo al año siguiente. Aunque no hubo balances anuales con pérdidas, las utilidades resultaron escasas para el repunte del sector.

Cuando la empresa ganaba muchos millones colocando sus cobranzas en la bicicleta financiera, la relación con sus empleados –de salarios relativamente altos– no parecía tan esencial. Esto cambió desde 1991, al dejarse de reponer los puestos vacantes. Al año siguiente, Nobleza ofreció un tentador plan de retiros voluntarios que –desembolsando casi 12 millones de pesos– ocasionó reducciones importantes, principalmente para el personal administrativo. Durante los últimos meses del año pasado, las cesantías se concentraron en la planta de procesamiento de tabaco, ubicada en Salta. Los "arreglos" individuales de 1993 costaron 7 millones de pesos más. Esta reestructuración no fue apresurada ni automática, porque en gran parte era viable ya desde 1990, cuando se perfeccionó el sistema informático con terminales y computadoras personales en cada sección. "Las máquinas por sí solas no echan a la gente –reflexiona Comeglio– sino que es una decisión que toman los gerentes o los dueños de la empresa."

Pero el gran cambio en la organización del trabajo se dio en 1993, cuando terminó la prueba piloto y se aplicó en masa el sistema de "calidadtotal". En lugar de capataces a cargo de una decena de trabajadores, se instituyeron los "team leaders" sobre grupos de cinco. Estos cambios despertaron poco entusiasmo y plantearon un conflicto potencial entre el enriquecimiento de tareas –que conduce a la polivalencia de funciones– y las categorías del convenio.

"Calidad total no debería ser meramente una herramienta para reducir el costo laboral –opina el representante gremial– y tampoco se puede pedir más esfuerzo sin contrapartida en mayor salario." En este sentido, la impresión del ex delegado de Nobleza es que "hasta ahora, la respuesta del personal a las nuevas técnicas de gestión dependió más del terror al despido que de un nuevo compromiso con el colectivo de trabajo".

REPORTAJE

Rodolfo Frigeri

"OJO CON LO QUE PASA EN EL MUNDO"

T. Valdez

El presidente del Banco de la Provincia de Buenos Aires aconseja "no esperar milagros que vengan de afuera como cataratas de capitales". Descarta definitivamente la privatización de la entidad, que por el contrario ha pasado a controlar varias empresas.

(Por Gerardo Yomal) Rodolfo Frigeri fue ministro de Economía de la provincia de Buenos Aires durante la gestión de Antonio Cafiero. Hoy preside el Banco Provincia, la segunda institución bancaria más importante de la Argentina, con un activo de 7000 millones de dólares que le permite manejar el 12 por ciento del crédito que se otorga en este país. Además generó una serie de empresas (ver recuadro) que trabajan paralelamente al Banco Provincia y le sirven de malla de protección y crecimiento en un mercado altamente competitivo. En diálogo con CASH se diferenció de los liberales a ultranza y sostuvo que "algunos pensaron que poniendo las cuentas en regla, milagrosamente vendrían cataratas de capitales. Ese es un error", afirmó.

–Prácticamente quedan muy pocas empresas por privatizar y el Banco Provincia estaría dando un superávit de 150 millones de dólares al año, según usted mismo manifestó. ¿Es posible que Cavallo pretenda privatizarlo?

–No creo... primero porque el Banco Provincia políticamente depende de la provincia de Buenos Aires, y además si en un momento se pensó en la viabilidad o no del Banco Provincia eso quedó totalmente descartado. Es verdad que en diciembre del '91 el Ministerio de Economía le daba pocas chances porque la deuda que tenía el banco era impresionante, además de tener un 83% de la cartera crediticia con problemas. Se habló muy seriamente de este tema con el propio gobernador Duhalde y pedimos cinco meses para revertir la situación. Hoy la situación del banco es muy favorable.

–Hasta el Banco Mundial dijo en un informe que el Banco Provincia era inviable...

–Y se equivocaron... Los organismos internacionales suelen "copiar" información para distintos países, dan recetas iguales...

–¿Entonces desmiente cualquier intención del equipo económico de meterse con el Banco?

–Descártelo totalmente.

–¿Tiene el Banco Provincia poder suficiente para regular hacia abajo las tasas de interés y presionar a los bancos privados?

–Estamos liderando la baja de tasas y no hay ninguna razón para que la banca privada no esté mucho más abajo que nosotros. Y encima algunos siguen con ese latiguillo de que somos lentos, burocráticos. A lo largo de los dos últimos años, las tasas vienen bajando y nuestras señales sirven concretamente. No sólo nuestro banco fue recuperable sino que lideramos la baja de tasas y manejamos el 12% de todo el crédito nacional. El nuestro es el banco que financia más exportaciones de bienes de capital y a mayor plazo. No se olvide de que tenemos sucursales donde otros bancos no tienen, cumplimos un rol social y de fomento. Por ejemplo, cuando se vinieron las inundaciones, refinanciamos todos los créditos del sector agropecuario.

–Sin embargo algunos políticos, economistas y comunicadores vendieron la idea de que el Estado es intrínsecamente malo.

–Es una falacia, todos los argentinos tendríamos que pelear por tener un Estado mucho más profesional y eficiente, justamente en un mercado tan competitivo y globalizado como el actual. No me cabe ninguna duda de que los países más poderosos van a tratar de pasarles los efectos de sus ajustes a los países más pobres. Hay que estar atentos para no recibir esos efectos negativos. No seamos ingenuos: nadie regala nada. Al capital internacional hay que esperarlo como un elemento complementario de los esfuerzos propios de un país. Si nos ponemos de acuerdo, los argentinos saldremos adelante, pero le repito que, por ejemplo, los gobiernos europeos tienen que ajustar sus economías. Y esto puede provocar sus caídas. A nadie le gusta dejar un gobierno. Entonces, ¿qué van hacer? Buscarán que los países más débiles carguen con sus crisis.

–¿Qué pasa con el ahorro?

–La Argentina es uno de los países emergentes con más bajo nivel de ahorro. Brasil aún con la hiperinflación que tiene llega a un nivel de ahorro del 21 por ciento del PBI, mientras que la Argentina no llega al 14 por ciento. Si tuviéramos el nivel de ahorro de Chile, en vez de 40 mil millones, nosotros tendríamos que tener 160 mil millones de dólares de crédito.

–Usted dijo que tenemos que estar atentos a lo que sucede en el mundo. ¿Cuáles son sus temores?

–Tenemos que ver también qué pasa en América latina para aprender rápidamente: en Venezuela, las reservas en dólares duplicaban a los pesos venezolanos, y en tres meses, de golpe, se perdió más de la mitad por una crisis bancaria. Por eso digo que los argentinos tenemos que estar muy atentos; ojo con lo que pasa en el mundo. No tenemos que esperar milagros. Muchos están pensado (y creo que así fue vendido a veces por muchos comunicadores) que poniendo las cuentas en regla luego venían las cataratas de capitales. Muchos esperan eso y es un error. Tenemos que aceptar también que hubo un cambio, nos guste o no, en el esquema productivo. ¿Se acuerda cuando el carnicero de barrio con dos medias reses tenía un Torino, mandaba los chicos a un colegio privado y mantenía a los suegros? Hoy los márgenes de rentabilidad van a bajar. Y el Estado tiene que ofrecer guías. Yo no sé si es razonable aconsejar embarcarse en la fabricación de un producto con poca elaboración en una provincia céntrica de nuestro país que está a mil kilómetros del Pacífico o del Atlántico, porque el flete interno provoca que cuando llegue a puerto no sea rentable y no pueda venderse. Por eso digo de la necesidad de un Estado profesional. Siempre me acuerdo, me quedó grabado, que en Chile hablé con un grupo de jóvenes en 1987 que estaban pensando lo que iba a pasar en 1996. Ellos se preocupaban siete años antes de lo que podía llegar a pasar con la balanza de pagos y cómo generaban elementos superadores. En la Argentina hablamos de la semana que viene. Y repito: no esperemos milagros.

GRUPO BANCO PROVINCIA

BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES
- Provincia Bursátil S.A. Soc. de Bolsa
- Orígenes S.A. AFJP (60%)
- Génesis S.A. Seguros de retiro
- Provincia Seguros S.A. (un millón de pól.)
- Caja de Jubilaciones S. y P. del Personal de. B.P.B.A.
- Fundación Banco de la Pcia. de Bs.As.
- Provincia Seguros de Vida Previsional (En formación)
- Provincia Fondos de Inversión (En formación)
- Banco Europeo Part. 20% del paquete acc. (En formación)
- Trading de Comercio Exterior (Proyecto)
- Fondo de Petróleo y Gas (Proyecto)

RADICALES

Hourest y Pesce, economistas de Storani

"HAY QUE RECAPTURAR LA RENTA PETROLERA"

Los asesores del diputado radical que aspira a una candidatura a presidente sostienen que "hay que discutir una devaluación", y opinan en contra de las reestatizaciones.

(Por M. Z.) Según Federico Storani, Martín Hourest (34 años) y Miguel Pesce (31) son sus dos principales asesores económicos y, como tales, los máximos responsables de elaborar el discurso que en esos temas mantendrá el actual diputado radical en su intento por acceder a la candidatura a presidente. Ambos trabajan en la fundación Sergio Karakachoff y ninguno ocupó cargos relevantes durante el gobierno anterior.

–¿Cuál es la economía storanista?

Hourest: Antes que nada la reconstrucción del Estado, porque sin eso resulta imposible solucionar los problemas de vulnerabilidad externa, desempleo en ascenso, precariedad de la situación fiscal y distribución regresiva del ingreso, que fueron provocados por el programa de Cavallo.

–¿Qué significa reconstruir el Estado?

Hourest: Significa lograr que el Estado recupere su capacidad de recaudar impuestos y de ejercer políticas públicas.

–¿Acaso Cavallo no aumentó la recaudación de impuestos?

Hourest: Buena parte de ese aumento fue consecuencia de que se amplió la base imponible, y en gran medida por la generalización del IVA y la suba de la alícuota. Pero no creció la proporción de impuestos sobre grandes patrimonios y sobre ganancias.

Pesce: La actual política fiscal conlleva una situación de precariedad para el futuro.

–¿Por qué?

Pesce: En primer lugar por el agujero que deja el nuevo sistema previsional. Pero además, porque cuando indefectiblemente llegue el momento de revisar la apertura indiscriminada, bajará la recaudación por tasa de estadística y por aranceles.

–¿Cuáles son sus propuestas?

Hourest: Aumentar la recaudación de los impuestos directos y capturar la renta en los sectores con mucho excedente.

–¿En cuáles?

Hourest: Es fundamental que el Estado recapture la renta petrolera, creando algún impuesto nuevo y mejorando enormemente el marco regulatorio.

–¿Proponen la reestatización de YPF?

Hourest: No. No contemplamos una política de reestatizaciones. Queremos discutir los flujos y no la propiedad de los activos.

Pesce: También hay que capturar más renta en el sector servicios, básicamente en los servicios públicos privatizados. Y es muy importante rediscutir los marcos regulatorios, para que se pueda controlar y evitar las moras sustantivas que se verifican ahora en el cumplimiento de los compromisos de inversión en teléfonos, gas y caminos, por ejemplo.

–¿Consideran que hay margen para aumentar la presión impositiva total?

Pesce: Sin duda. La recaudación como proporción del PBI es muy baja y, además, en la medida en que la gente reclama más salud, más educación y más de muchas otras cosas, eso significa que el gasto no puede bajar. La presión tributaria correcta no es algo que viene dado por un cálculo técnico, sino que está determinada por las necesidades sociales. Hay un dato oficial que nos alcanza para demostrar que se puede recaudar más: Economía contabiliza como ingreso en la balanza de Pagos los intereses que los argentinos ganan por los capitales que tienen en el exterior asumiendo que esos fondos ascienden a 30.000 millones de dólares.

–¿Qué otra propuesta?

Hourest: Aplicar una política industrial que no sea la macrieconomía que está haciendo Cavallo con el sector automotriz. Se necesita elegir ganadores y perdedores, pero no sobre la base de sectores sino de estrategias empresariales. Hay que fomentar las estrategias que generen una balanza de divisas positivas e incorporación tecnológica; es decir, lo contrario a la política vigente para la rama automotriz.

–¿Mantendrían la convertibilidad?

Hourest: Es necesario mantener el equilibrio fiscal y el respaldo en divisas para la moneda. Pero eso no necesariamente tiene que implicar dejar el tipo de cambio nominal tal como está.

–En otras palabras, devaluarían.

Pesce: Depende. Habría que verlo y discutirlo en su momento. En todo caso, habría que evitar que una devaluación no se derrote a sí misma, y asegurar que no haga caer el salario real. Hay que tener en cuenta que mucha gente tiene pasivos dolarizados y que los precios de algunos alimentos están dolarizados. Pero no podemos pensar que el tipo de cambio sea aquí algo inamovible cuando la situación económica mundial es muy inestable.

"No podemos pensar que el tipo de cambio fijo es algo inamovible cuando la situación económica mundial es muy inestable."


A. Amdan

Martín Hourest y Miguel Pesce.

CONSULTORIO IMPOSITIVO

AUTONOMOS

PAGANDO EN TODO CASO

(Por Judith Konig) Los avisos publicados por la Dirección General Impositiva explican que todo el que trabaje por su cuenta está obligado a tener CUIT y a inscribirse como trabajador autónomo.

A partir de esta inscripción, el contribuyente debe pagar mensualmente un importe que oscila entre los 46,50 y los 139,50 pesos, según la categoría, independientemente de los ingresos que obtenga; es decir que aquél que gana 20000 pesos por mes debe pagar lo mismo que el que no gana nada.

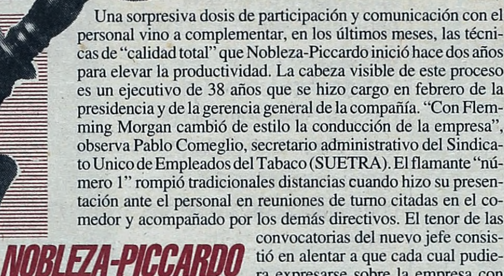
Como esta disposición es totalmente arbitraria, sobre todo para aquél cuyas entradas no alcanzan a cubrir los niveles de subsistencia, la DGI recientemente ha resuelto que las personas que perciban ingresos inferiores a 24 AMPO –Aporte Medio Previsional Obligatorio– por año, (lo que equivale a 1512 pesos) puedan solicitar mediante una declaración jurada que se les imputen los pagos mensuales de este año al del próximo, y, por ende, el año que viene se las exima del pago de autonómos. Sin embargo, esta resolución no da respuesta a los problemas que preocupan hoy a los pequeños contribuyentes quienes, aunque no ganen un sólo peso, tienen que ir igual todos los meses al banco a pagar autónomos, si es necesario con dinero prestado.

Pasemos a un ejemplo concreto: un plomero que se inscribió el año pasado, cuyos ingresos no le alcanzan para mantenerse (1440 pesos por año), tiene que pagar 46,50 pesos por mes por estar inscripto en la categoría A; a fin de este año, en virtud de esta resolución –y suponiendo que se entere–, puede optar por presentar la declaración jurada y solicitar se le imputen los pagos de autónomos realizados este año a los del que viene.

Pero, analizando el caso, este plomero que gana en promedio 120 pesos por mes (algunos meses consigue trabajo y otros no), tiene dos posibilidades: puede pagar autónomos y quedarse con 73,50 pesos por mes, o preferir no pagar –violando las disposiciones vigentes– para poder comer una semana más, esperando que la DGI sea más razonable y obligue a abonar a cada uno de acuerdo con sus ingresos.

CON LUPA

Por Osvaldo Siciliani



NOBLEZA-PICCARDO CEDIO MERCADO PERO AUMENTO LA PRODUCTIVIDAD

Una sorpresiva dosis de participación y comunicación con el personal vino a complementar, en los últimos meses, las técnicas de "calidad total" que Nobleza-Piccardo inició hace dos años para elevar la productividad. La cabeza visible de este proceso es un ejecutivo de 38 años que se hizo cargo en febrero de la presidencia y de la gerencia general de la compañía. "Con Flemming Morgan cambió de estilo la conducción de la empresa", observa Pablo Comeglio, secretario administrativo del Sindicato Unico de Empleados del Tabaco (SUETRA). El flamante "número 1" rompió tradicionales distancias cuando hizo su presentación ante el personal en reuniones de turno citadas en el comedor y acompañado por los demás directivos. El tenor de las convocatorias del nuevo jefe consistió en alentar a que cada cual pudiera expresarse sobre la empresa con agenda abierta. Para rematar, ahora hasta se informa regularmente por cartelera sobre los temas tratados en cada reunión del directorio.

La audacia mostrada en lo interno fue proporcional a la magnitud de la derrota comercial que le impuso su único competidor nacional, la norteamericana Philip Morris. Las marcas de cigarrillos que fabrica Nobleza (de capital mayoritariamente inglés) disminuyeron globalmente su cuota sobre el mercado interno, del que tenían el 52,5 por ciento en 1991, 47,5 en 1992 y apenas 44,2 el año pasado. Los efectos del retroceso en la situación financiera no fueron demasiado duros debido a que la demanda de cigarrillos creció y los impuestos bajaron. Así, mientras que las entregas físicas de Nobleza cayeron apenas un 6 por ciento, la facturación creció en 1991 y 1992, y este nivel se mantuvo al año siguiente. Aunque no hubo balances anuales con pérdidas, las utilidades resultaron escasas para el repunte del sector.

Cuando la empresa ganaba muchos millones colocando sus cobranzas en la bicicleta financiera, la relación con sus empleados –de salarios relativamente altos– no parecía tan esencial. Esto cambió desde 1991, al dejarse de reponer los puestos vacantes. Al año siguiente, Nobleza ofreció un tentador plan de retiros voluntarios que –desembolsando casi 12 millones de pesos– ocasionó reducciones importantes, principalmente para el personal administrativo. Durante los últimos meses del año pasado, las cesantías se concentraron en la planta de procesamiento de tabaco, ubicada en Salta. Los "arreglos" individuales de 1993 costaron 7 millones de pesos más. Esta reestructuración no fue apresurada ni automática, porque en gran parte era viable ya desde 1990, cuando se perfeccionó el sistema informático con terminales y computadoras personales en cada sección. "Las máquinas por sí solas no echan a la gente –reflexiona Comeglio– sino que es una decisión que toman los gerentes o los dueños de la empresa."

Pero el gran cambio en la organización del trabajo se dio en 1993, cuando terminó la prueba piloto y se aplicó en masa el sistema de "calidadtotal". En lugar de capataces a cargo de una decena de trabajadores, se instituyeron los "team leaders" sobre grupos de cinco. Estos cambios despertaron poco entusiasmo y plantearon un conflicto potencial entre el enriquecimiento de tareas –que conduce a la polivalencia de funciones– y las categorías del convenio.

"Calidad total no debería ser meramente una herramienta para reducir el costo laboral –opina el representante gremial– y tampoco se puede pedir más esfuerzo sin contrapartida en mayor salario." En este sentido, la impresión del ex delegado de Nobleza es que "hasta ahora, la respuesta del personal a las nuevas técnicas de gestión dependió más del terror al despido que de un nuevo compromiso con el colectivo de trabajo".

REPORTAJE

Rodolfo Frigeri

"OJO CON LO QUE PASA EN EL MUNDO"

El presidente del Banco de la Provincia de Buenos Aires aconseja "no esperar milagros que vengan de afuera como cataratas de capitales". Descarta definitivamente la privatización de la entidad, que por el contrario ha pasado a controlar varias empresas.

(Por Gerardo Yomal) Rodolfo Frigeri fue ministro de Economía de la provincia de Buenos Aires durante la gestión de Antonio Cafiero. Hoy preside el Banco Provincia, la segunda institución bancaria más importante de la Argentina, con un activo de 7000 millones de dólares que le permite manejar el 12 por ciento del crédito que se otorga en este país. Además generó una serie de empresas (ver recuadro) que trabajan paralelamente al Banco Provincia y le sirven de malla de protección y crecimiento en un mercado altamente competitivo. En diálogo con CASH se diferenció de los liberales a ultranza y sostuvo que "algunos pensaron que poniendo las cuentas en regla, milagrosamente vendrían cataratas de capitales. Ese es un error", afirmó.

–Prácticamente quedan muy pocas empresas por privatizar y el Banco Provincia estaría dando un superávit de 150 millones de dólares al año, según usted mismo manifestó. ¿Es posible que Cavallo pretenda privatizarlo?

–No creo... primero porque el Banco Provincia políticamente depende de la provincia de Buenos Aires, y además si en un momento se pensó en la viabilidad o no del Banco Provincia eso quedó totalmente descartado. Es verdad que en diciembre del '91 el Ministerio de Economía le daba pocas chances porque la deuda que tenía el banco era impresionante, además de tener un 83% de la cartera crediticia con problemas. Se habló muy seriamente de este tema con el propio gobernador Duhalde y pedimos cinco meses para revertir la situación. Hoy la situación del banco es muy favorable.

–Hasta el Banco Mundial dijo en un informe que el Banco Provincia era inviable...

–Y se equivocaron... Los organismos internacionales suelen "copiar" información para distintos países, dan recetas iguales...

–¿Entonces desmiente cualquier intención del equipo económico de meterse con el Banco?

–Descártelo totalmente.

–¿Tiene el Banco Provincia poder suficiente para regular hacia abajo las tasas de interés y presionar a los bancos privados?

–Estamos liderando la baja de tasas y no hay ninguna razón para que la banca privada no esté mucho más abajo que nosotros. Y encima algunos siguen con ese latiguillo de que somos lentos, burocráticos. A lo largo de los dos últimos años, las tasas vienen bajando y nuestras señales sirven concretamente. No sólo nuestro banco fue recuperable sino que lideramos la baja de tasas y manejamos el 12% de todo el crédito nacional. El nuestro es el banco que financia más exportaciones de bienes de capital y a mayor plazo. No se olvide de que tenemos sucursales donde otros bancos no tienen, cumplimos un rol social y de fomento. Por ejemplo, cuando se vinieron las inundaciones, refinanciamos todos los créditos del sector agropecuario.

–Sin embargo algunos políticos, economistas y comunicadores vendieron la idea de que el Estado es intrínsecamente malo.

–Es una falacia, todos los argentinos tendríamos que pelear por tener un Estado mucho más profesional y eficiente, justamente en un mercado tan competitivo y globalizado como el actual. No me cabe ninguna duda de que los países más poderosos van a tratar de pasarles los efectos de sus ajustes a los países más pobres. Hay que estar atentos para no recibir esos efectos negativos. No seamos ingenuos: nadie regala nada. Al capital internacional hay que esperarlo como un elemento complementario de los esfuerzos propios de un país. Si nos ponemos de acuerdo, los argentinos saldremos adelante, pero le repito que, por ejemplo, los gobiernos europeos tienen que ajustar sus economías. Y esto puede provocar sus caídas. A nadie le gusta dejar un gobierno. Entonces, ¿qué van hacer? Buscarán que los países más débiles carguen con sus crisis.

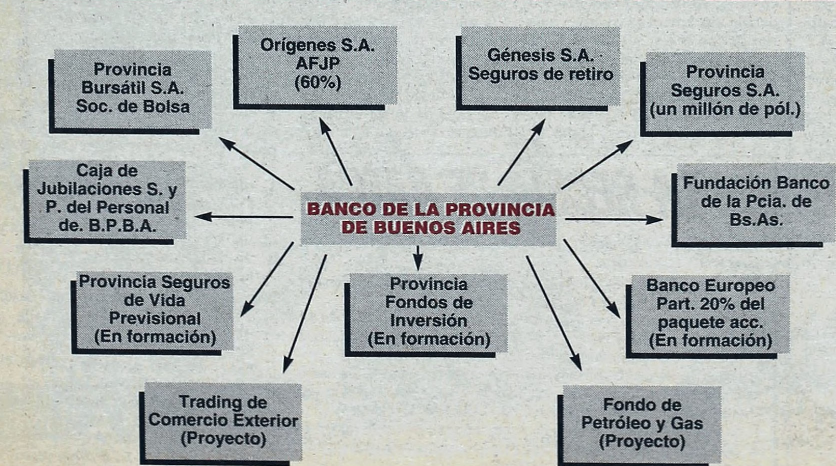
–¿Qué pasa con el ahorro?

–La Argentina es uno de los países emergentes con más bajo nivel de ahorro. Brasil aún con la hiperinflación que tiene llega a un nivel de ahorro del 21 por ciento del PBI, mientras que la Argentina no llega al 14 por ciento. Si tuviéramos el nivel de ahorro de Chile, en vez de 40 mil millones, nosotros tendríamos que tener 160 mil millones de dólares de crédito.

–Usted dijo que tenemos que estar atentos a lo que sucede en el mundo. ¿Cuáles son sus temores?

–Tenemos que ver también qué pasa en América latina para aprender rápidamente: en Venezuela, las reservas en dólares duplicaban a los pesos venezolanos, y en tres meses, de golpe, se perdió más de la mitad por una crisis bancaria. Por eso digo que los argentinos tenemos que

GRUPO BANCO PROVINCIA



Hourest y Pesce, economistas de Storani

"HAY QUE RECAPTURAR LA RENTA PETROLERA"

Los asesores del diputado radical que aspira a una candidatura a presidente sostienen que "hay que discutir una devaluación", y opinan en contra de las reestatizaciones.

(Por M. Z.) Según Federico Storani, Martín Hourest (34 años) y Miguel Pesce (31) son sus dos principales asesores económicos y, como tales, los máximos responsables de elaborar el discurso que en esos temas mantendrá el actual diputado radical en su intento por acceder a la candidatura a presidente. Ambos trabajan en la fundación Sergio Karakachoff y ninguno ocupó cargos relevantes durante el gobierno anterior.

–¿Cuál es la economía storanista?

Hourest: Antes que nada la reconstrucción del Estado, porque sin eso resulta imposible solucionar los problemas de vulnerabilidad externa, desempleo en ascenso, precariedad de la situación fiscal y distribución regresiva del ingreso, que fueron provocados por el programa de Cavallo.

–¿Qué significa reconstruir el Estado?

Hourest: Significa lograr que el Estado recupere su capacidad de recaudar impuestos y de ejercer políticas públicas.

–¿Acaso Cavallo no aumentó la recaudación de impuestos?

Hourest: Buena parte de ese aumento fue consecuencia de que se amplió la base imponible, y en gran medida por la generalización del IVA y la suba de la alícuota. Pero no creció la proporción de impuestos sobre grandes patrimonios y sobre ganancias.

Pesce: La actual política fiscal conlleva una situación de precariedad para el futuro.

–¿Por qué?

Pesce: En primer lugar por el agujero que deja el nuevo sistema previsional. Pero además, porque cuando indefectiblemente llegue el momento de revisar la apertura indiscriminada, bajará la recaudación por tasa de estadística y por aranceles.

–¿Cuáles son sus propuestas?

Hourest: Aumentar la recaudación de los impuestos directos y capturar la renta en los sectores con mucho excedente.

–¿En cuáles?

Hourest: Es fundamental que el Estado recapture la renta petrolera, creando algún impuesto nuevo y mejorando enormemente el marco regulatorio.

–¿Proponen la reestatización de YPF?

Hourest: No. No contemplamos una política de reestatizaciones. Queremos discutir los flujos y no la propiedad de los activos.

Pesce: También hay que capturar más renta en el sector servicios, básicamente en los servicios públicos privatizados. Y es muy importante rediscutir los marcos regulatorios, para que se pueda controlar y evitar las moras sustantivas que se verifican ahora en el cumplimiento de los compromisos de inversión en teléfonos, gas y caminos, por ejemplo.

–¿Consideran que hay margen para aumentar la presión impositiva total?

Pesce: Sin duda. La recaudación como proporción del PBI es muy baja y, además, en la medida en que la gente reclama más salud, más educación y más de muchas otras cosas, eso significa que el gasto no puede bajar. La presión tributaria correcta no es algo que viene dado por un cálculo técnico, sino que está determinada por las necesidades sociales. Hay un dato oficial que nos alcanza para demostrar que se puede recaudar más: Economía contabiliza como ingreso en la balanza de Pagos los intereses que los argentinos ganan por los capitales que tienen en el exterior asumiendo que esos fondos ascienden a 30.000 millones de dólares.

–¿Qué otra propuesta?

Hourest: Aplicar una política industrial que no sea la macrieconomía que está haciendo Cavallo con el sector automotriz. Se necesita elegir ganadores y perdedores, pero no sobre la base de sectores sino de estrategias empresariales. Hay que fomentar las estrategias que generen una balanza de divisas positivas e incorporación tecnológica; es decir, lo contrario a la política vigente para la rama automotriz.

–¿Mantendrían la convertibilidad?

Hourest: Es necesario mantener el equilibrio fiscal y el respaldo en divisas para la moneda. Pero eso no necesariamente tiene que implicar dejar el tipo de cambio nominal tal como está.

–En otras palabras, devaluarían.

Pesce: Depende. Habría que verlo y discutirlo en su momento. En todo caso, habría que evitar que una devaluación no se derrote a sí misma, y asegurar que no haga caer el salario real. Hay que tener en cuenta que mucha gente tiene pasivos dolarizados y que los precios de algunos alimentos están dolarizados. Pero no podemos pensar que el tipo de cambio sea aquí algo inamovible cuando la situación económica mundial es muy inestable.

> **"No podemos pensar que el tipo de cambio fijo es algo inamovible cuando la situación económica mundial es muy inestable."**

T. Valdez



A. Arndan



Martín Hourest y Miguel Pesce.

estar muy atentos; ojo con lo que pasa en el mundo. No tenemos que esperar milagros. Muchos están pensado (y creo que así fue vendido a veces por muchos comunicadores) que poniendo las cuentas en regla luego venían las cataratas de capitales. Muchos esperan eso y es un error. Tenemos que aceptar también que hubo un cambio, nos guste o no, en el esquema productivo. ¿Se acuerda cuando el carnicero de barrio con dos medias reses tenía un Torino, mandaba los chicos a un colegio privado y mantenía a los suegros? Hoy los márgenes de rentabilidad van a bajar. Y el Estado tiene que ofrecer guías. Yo no sé si es razonable aconsejar embarcarse en la fabricación de un producto con poca elaboración en una provincia céntrica de nuestro país que está a mil kilómetros del Pacífico o del Atlántico, porque el flete interno provoca que cuando llegue a puerto no sea rentable y no pueda venderse. Por eso digo de la necesidad de un Estado profesional. Siempre me acuerdo, me quedó grabado, que en Chile hablé con un grupo de jóvenes en 1987 que estaban pensando lo que iba a pasar en 1996. Ellos se preocupaban siete años antes de lo que podía llegar a pasar con la balanza de pagos y cómo generaban elementos superadores. En la Argentina hablamos de la semana que viene. Y repito: no esperemos milagros.



CONSULTORIO IMPOSITIVO

AUTONOMOS

PAGANDO EN TODO CASO

(Por Judith Konig) Los avisos publicados por la Dirección General Impositiva explican que todo el que trabaje por su cuenta está obligado a tener CUIT y a inscribirse como trabajador autónomo.

A partir de esta inscripción, el contribuyente debe pagar mensualmente un importe que oscila entre los 46,50 y los 139,50 pesos, según la categoría, independientemente de los ingresos que obtenga; es decir que aquél que gana 20000 pesos por mes debe pagar lo mismo que el que no gana nada.

Como esta disposición es totalmente arbitraria, sobre todo para aquél cuyas entradas no alcanzan a cubrir los niveles de subsistencia, la DGI recientemente ha resuelto que las personas que perciban ingresos inferiores a 24 AMPO –Aporte Medio Previsional Obligatorio– por año, (lo que equivale a 1512 pesos) puedan solicitar mediante una declaración jurada que se les imputen los pagos mensuales de este año al del próximo, y, por ende, el año que viene se las exima del pago de autonómos. Sin embargo, esta resolución no da respuesta a los problemas que preocupan hoy a los pequeños contribuyentes quienes, aunque no ganen un sólo peso, tienen que ir igual todos los meses al banco a pagar autónomos, si es necesario con dinero prestado.

Pasemos a un ejemplo concreto: un plomero que se inscribió el año pasado, cuyos ingresos no le alcanzan para mantenerse (1440 pesos por año), tiene que pagar 46,50 pesos por mes por estar inscripto en la categoría A; a fin de este año, en virtud de esta resolución –y suponiendo que se entere–, puede optar por presentar la declaración jurada y solicitar se le imputen los pagos de autónomos realizados este año a los del que viene.

Pero, analizando el caso, este plomero que gana en promedio 120 pesos por mes (algunos meses consigue trabajo y otros no), tiene dos posibilidades: puede pagar autónomos y quedarse con 73,50 pesos por mes, o preferir no pagar –violando las disposiciones vigentes– para poder comer una semana más, esperando que la DGI sea más razonable y obligue a abonar a cada uno de acuerdo con sus ingresos.

FINANZAS

Pese a que hace cinco meses la tasa de interés internacional empezó a subir, los banqueros locales no se han enterado de ese nuevo escenario financiero: siguen pagando las mismas tasas de fines del año pasado a sus depositantes.

El Buen Inversor

TASAS INDIFERENTES

(*Por Alfredo Zaiat*) A mediados de febrero la Reserva Federal (banca central estadounidense) sorprendió con una suba de la tasa de interés de corto plazo que desestabilizó a los mercados internacionales, que empezaron a sacudirse como velero en medio de una tormenta de mar. Las acciones y bonos de las denominadas plazas emergentes se desplomaron y los inversores del exterior dejaron de participar activamente en el recinto. Nadie duda en la City que la modificación del escenario internacional alteró la actividad bursátil, pero para sorpresa de muchos el nuevo contexto no impactó en el sistema financiero local.

La convertibilidad amarró el peso al dólar, el mercado depende de los flujos de capitales especulativos y distintas medidas del Banco Central configuraron un sistema financiero bimonetario. Con todo esto no quedaba otra posibilidad de que la tasa de interés local empezara a alinearse a la internacional, con un pequeño diferencial que reflejase la prima de riesgo país. Entonces, con el repunte de la tasa de corto estadounidense los especialistas no esperaban otra cosa que un salto en los rendimientos que estaban ofreciendo los bancos.

Sin embargo, las entidades financieras apenas retocaron las tasas que pagan por las colocaciones de los ahorristas, pese a que en los últimos cinco meses la tasa LIBO subió de 3,4 a 5,3 por ciento anual, la de corto que fija la Reserva Federal trepó de 3,0 a 4,75 (los operadores esperan un nuevo ajuste en las próximas semanas), y la de los bonos a 30 años del Tesoro de Estados Unidos saltó de 6,2 a un máximo de 7,7 por ciento (el viernes se ubicó en 7,5).

Los inversores de plazo fijo no se enteraron de ese nuevo panorama internacional. Las tasas de interés que están recibiendo se ubican casi en los mismos niveles que a fines del año pasado. Este insólito comportamiento de los banqueros fue destacado en el último informe semestral de Bear Stearns, uno de los principales brokers de Wall Street: "Las tasas pasivas en la Argentina son muy bajas en términos reales (del 2 al 4 por ciento) y están, por ejemplo, muy por debajo de las que se observan en México".

A pesar de ello, los depósitos no disminuyeron aunque sí registraron una leve desaceleración del ritmo de crecimiento. Este es precisamente el argumento de los financistas para no elevar las tasas por colocaciones a plazo. Consideran que no necesitan subirlas para retener depósitos ya que, con los actuales rendimientos y la inestabilidad del mercado bursátil, los inversores extranjeros están destinando parte de sus capitales a constituir plazos fijos a más de 90 días en el mercado local. Y razones no les falta: sin peligros inminentes en el horizonte cambiario una tasa de 8 a 9 por ciento anual en dólares, que duplica a la que pueden obtener por certificados en Estados Unidos, es el principal atractivo para los fondos del exterior.

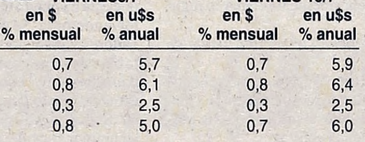
INFLACION

(en porcentaje)

Julio 1993	0,3
Agosto	0,0
Setiembre	0,8
Octubre	0,6
Noviembre	0,1
Diciembre	0,0
Enero 1994	0,1
Febrero	0,0
Marzo	0,1
Abril	0,2
Mayo	0,3
Junio	0,4
Julio*	0,6

(*) Estimada

Inflación acumulada julio 1993 a junio de 1994: 3,0%.



TASAS

	VIERNES8/7		VIERNES 15/7	
	en $ % mensual	en u$s % anual	en $ % mensual	en u$s % anual
Plazo Fijo a 30 días	0,7	5,7	0,7	5,9
a 60 días	0,8	6,1	0,8	6,4
Caja de Ahorro	0,3	2,5	0,3	2,5
Call Money	0,8	5,0	0,7	6,0

NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA

(en millones)

	en $
Cir. monet. al 14/7	12.494
Base monet. al 14/7	16247
Depósitos al 12/7	
Cuenta Corriente	2.755
Caja de Ahorro	2.825
Plazo Fijo	4.932

	en u$s
Reservas al 7/6	
Dólares	12.977
Bónex	1.623
Oro	1.642

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. la base monetaria son los pesos del público más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.



ACCIONES

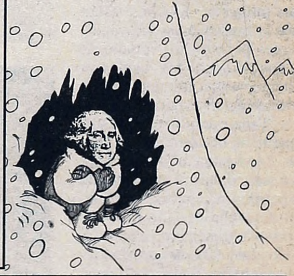
	PRECIO (en pesos)		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 8/7	Viernes 15/7	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	1,10	1,01	-8,2	-6,5	-2,9
Alpargatas	0,73	0,71	-2,7	-3,4	-17,9
Astra	2,06	1,99	-3,4	0,5	-10,3
Central Costanera	3,30	3,35	1,5	5,4	13,6
Celulosa	0,31	0,297	-4,2	-1,0	21,2
Ciadea (ex Renault)	11,65	12,40	6,4	12,7	-16,2
Citicorp	5,45	5,50	0,9	2,8	2,1
Comercial del Plata	3,35	3,15	-6,0	11,5	-8,5
Siderca	0,682	0,645	-5,4	-5,3	20,1
Banco Francés	8,37	8,70	3,9	16,0	-31,5
Banco Galicia	7,30	7,50	2,7	13,6	-25,4
Ledesma	1,84	1,92	4,4	3,8	40,2
Molinos	13,50	13,00	-3,7	-0,8	1,6
Pérez Companc	4,97	4,98	0,2	4,6	-0,4
Nobleza Piccardo	4,98	4,85	-2,6	5,0	27,6
Sevel	6,85	7,10	3,7	6,0	-28,6
Telefónica	6,30	6,46	2,5	10,4	-10,9
Telecom	5,70	5,95	4,4	14,9	-5,3
YPF	24,30	24,80	2,1	4,6	-2,8
INDICE MERVAL	546,32	546,48	0,0	5,3	-6,1
PROMEDIO BURSATIL	–	–	**1,5**	**6,3**	**-7,2**



DOLAR

(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	0,9990
Lunes	0,9990
Martes	0,9990
Miércoles	0,9990
Jueves	0,9990
Viernes	0,9990



ME JUEGO

Pablo Cousido

Gerente Financiero de la Banca Nazionale del Lavoro

–¿Qué pasó en el mercado en estos días para que mejore el humor de los operadores?

–Los especialistas habían previsto que los índices de inflación (minorista y mayorista) de Estados Unidos, que se difundieron a principios de semana, iban a reflejar el recalentamiento de la economía. Pero los resultados de esos indicadores fueron mejores a los estimados. Además, la plaza cambiaria volvió a la tranquilidad. Por otro lado, en el frente local no se vislumbran dificultades en la marcha de la Convención Constituyente.

–Con este panorama, ¿cuál es la perspectiva de la actividad bursátil?

–En estos días el frente externo se ha tranquilizado, pero creo que esa situación será transitoria. Tarde o temprano el derrumbe del dólar frente al yen terminará impactando en el índice de precios de Estados Unidos. En las próximas dos semanas se presentarán interesantes oportunidades de compra de ciertos activos de riesgo, pero pienso que después de ese período el futuro del mercado será incierto.

–Pero algunos brokers extranjeros están recomendando a sus clientes participar en la plaza argentina.

–Yo tengo la impresión de que no habrá un boom de inversiones. Creo que esos consejos apuntan a posicionarse en el mercado después de la fuerte caída que registraron los papeles. Hay que destacar que esas recomendaciones de los brokers no significarán un boom bursátil.

–¿Qué acciones le gustan?

–Las dos telefónicas y Astra. De todos modos, no creo que la Bolsa sea una alternativa de inversión atractiva para los próximos meses.

–¿Y qué pasará con los títulos públicos?

–Pienso que se consolidarán en los actuales precios. En las próximas semanas rebotarán las paridades, pero aún persisten dudas en el horizonte.

–¿A qué nivel se ubicará el MerVal a fin de año (el viernes cerró a 546,5 puntos)?

–Pese al actual panorama, creo que finalmente el mercado se recuperará a los valores de principios de año (alrededor de los 700 puntos). Para que se alcance ese objetivo es necesario que se tranquilicen los operadores del exterior, y por otro lado que concluya la Convención Constituyente sin sorpresas.

–¿Qué están haciendo los inversores del exterior?

–Están actuando con mucha cautela. No están participando activamente en el recinto, y sí en colocaciones a tasa de interés. Están constituyendo plazos fijos en pesos y en dólares a 90 días.

–¿Cómo armaría una cartera de inversión?

–Colocaría un 20 por ciento en acciones de Telefónica, otro 20 en Bote 10, un 10 en Bocon en dólares, un 35 en plazo fijo en dólares a 90 días y un 15 por ciento en acciones lanzadas en opciones.

–¿Se juega a afirmar que el tipo de cambio no se modificará hasta fines de 1995?

–Sí.



TITULOS PUBLICOS

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 8/7	Viernes 15/7	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	68,50	69,00	0,7	0,0	-29,9
Bocon I en dólares	78,60	81,40	3,6	3,4	-16,3
Bocon II en pesos	50,50	51,00	1,0	2,0	-36,3
Bocon II en dólares	64,70	66,40	2,6	3,0	-23,1
Bónex en dólares					
Serie 1984	99,76	99,50	-0,3	-0,8	2,9
Serie 1987	95,60	96,00	0,4	0,4	0,7
Serie 1989	90,40	90,15	-0,3	-0,6	-0,6
Brady en u$s					
Descuento	70,63	70,87	0,4	2,4	-17,7
Par	51,00	51,00	0,0	0,7	-25,8
FRB	72,88	74,125	1,7	2,4	-15,8

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

MUNDO

POR DANIEL VICTOR SOSA



Peter Sutherland, director general del GATT.

China negoció su vuelta al GATT

EL SUPER SOCIO

A 45 años de separarse del sistema de reglas del comercio mundial, el gobierno de Pekín procura convertirse en socio fundador de la entidad que sucederá al GATT. Los países occidentales alientan las reformas y sueñan con fabulosos negocios en el macromercado chino.

Aunque no figuró oficialmente en la agenda del Grupo de los Siete en la reciente Cumbre de Nápoles, la presencia creciente de China en el mundo de los negocios fue un comentario obligado para los líderes del mundo desarrollado. El dato más relevante del avance chino fue el inicio, días atrás, de las conversaciones en Ginebra con vistas al reingreso al GATT (Acuerdo General de Aranceles y Comercio). Ese fue el paso que siguió al *blanqueo* realizado por Estados Unidos en junio, cuando Bill Clinton desvinculó el comercio de la cuestión de los derechos humanos y renovó por un año el status de Nación Más Favorecida para las exportaciones de China.

El negociador chino Long Yontu obtuvo el beneplácito americano luego de las conversaciones en Washington y Bruselas sobre la iniciativa de retorno a la organización de la que el país asiático permanece ausente desde 1950. El problema es si Pekín llegará a tiempo a cumplir los requisitos para tornarse un miembro fundador de la Organización Mundial de Comercio (OMC) que sucederá al GATT a partir de 1995.

Por lo pronto, EE.UU. (que el año pasado registró un déficit de 23 mil millones de dólares con China, el segundo más acentuado luego de Japón) propugna la eliminación por parte de China de cerca de 400 barreras no arancelarias al ingreso de importaciones. Mientras, la Unión Europea adopta una postura más flexible aunque se reserva el derecho de imponer salvaguardias selectivas a ciertos productos chinos. Yontu explicó que la cuestión radica en los compromisos para el período de transición, "sin los cuales tal vez no podamos ingresar por cinco o diez años y suponemos que ése no es el deseo americano".

El interés occidental es obvio: China representa un quinto de la población mundial y, aunque su giro hacia la economía de mercado es todavía parcial, subió desde el puesto 31º en el ranking comercial mundial en 1980 al 11º el año pasado. A esa velocidad, algunos analistas no dudan de que el inmenso país superará a comienzos del próximo decenio el producto bruto de Estados Unidos. Y se trata de una superpotencia que en aspectos importantes es más abierta a la economía mundial de lo que eran Japón, Taiwán y Corea con similares niveles de desarrollo.

La más reciente ofensiva para arrimarse a la futura OMC incluyó semanas atrás la eliminación de necesidades de licencias y cotas de importación aplicadas a 195 productos. Otros 700 ítems quedaron protegidos, pero las autoridades chinas aseguraron que reducirán a la mitad esas barreras en el marco de un acuerdo con Estados Unidos. El anuncio fue saludado por el director general del GATT, Peter Sutherland, quien advirtió sin embargo que aún debe mejorarse la transparencia del actual régimen comercial. En particular, el funcionario incluyó cuatro puntos pendientes: Pekín debe demostrar uniformidad en la aplicación de sus leyes, esclarecer de qué modo operan sus compañías trading, definir el papel de las empresas estatales y elucidar las barreras arancelarias y no arancelarias.

Para el gobierno de Francia, en tanto, la cuestión central radica en el "dumping social", dado que la ilegalidad de las huelgas y los campos de trabajo forzado son elementos que ponen en ventaja a los chinos. A fines de mayo, funcionarios norteamericanos viajaron a la provincia de Zhejiang, en China oriental, sospechada de exportar ilegalmente a Estados Unidos productos fabricados en las prisiones.

Por lo pronto se han logrado avances en otros temas, como el cambiario. A principio de este año Pekín acabó con el sistema de cambio doble y planea la convertibilidad total en un plazo de cuatro años. También se introdujeron amplias reformas en el sistema tributario y en las leyes sobre propiedad intelectual y derechos autorales.

Los expertos aseguran que como contrapartida de su reingreso formal al conjunto de normas que regirá el comercio mundial desde el año próximo, China será uno de los países que más tienen para ganar con la Ronda Uruguay. Ello se debe a que la expansión de sus exportaciones se concentró en las manufacturas y los textiles. Es decir, los sectores donde se acordó una mayor liberalización. El Banco Mundial estimó que los envíos chinos a EE.UU., Europa y Japón crecerán más del doble de otros países que exportan productos primarios.

PERIPLO

ITALIA. Luego del fortísimo superávit comercial en 1993 –de 20 mil millones de dólares–, la expectativa del premier italiano, Silvio Berlusconi, es superar la cifra este año. En buena medida ese resultado respaldaría el crecimiento de 1,5 por ciento esperado en el PBI tras la baja de 0,7 el año pasado. Por lo pronto, en el primer cuatrimestre de 1994 el saldo favorable fue de 4 mil millones como consecuencia de ventas por 30 mil millones y compras por 26 mil. La excelente performance se apoya en gran medida en la demanda de los países de fuera de la Unión Europea, que ya representan el 40 por ciento del mercado externo. Los países donde los productos italianos vienen penetrando con mayor dinamismo son: Japón, donde las colocaciones crecieron 39,5 por ciento; Estados Unidos, 24,1; y los asiáticos (Singapur, Corea del Sur, Taiwán y Hong Kong), 44 por ciento.

COMPETITIVIDAD. En la base del salto exportador, según los analistas italianos, está el fuerte aumento de la productividad de 4,2 por ciento el año pasado, conseguido por dos vías. Primero, la oportuna y drástica devaluación de mediados de 1993, y segundo, la baja de costos laborales (0,8 por ciento) por la flexibilidad en el régimen legal. En comparación con Japón la productividad de Italia creció 65,1 por ciento; frente a EE.UU. 34,2; ante Alemania 21,8; y en relación con Francia 17,7 por ciento. Entre los sectores productivos que más aportaron al crecimiento del superávit italiano figuran: la industria del juguete (facturó mil millones de dólares, 30,5 por ciento de suba en 1993), la del chacinado (20 puntos de incremento), la del calzado (13 por ciento más, es decir, 370 millones de zapatos por 5600 millones de dólares) y la orfebrería (2500 millones de dólares).

ENFOQUE

*(Por Guillermo Rozenwurcel *)* Aunque desde una perspectiva macroeconómica los indicios no sean por el momento excesivamente alarmantes, y tal vez por eso el Gobierno se empeñe en ignorarlos, no hace falta demasiada perspicacia para advertir que la marcha de la economía está adentrándose progresivamente en un período de crecientes turbulencias. Las razones de esta evolución hay que buscarlas tanto en el contexto internacional como en la situación interna.

Con respecto a lo primero, hoy ya nadie pone en duda que la reversión de las condiciones favorables observadas en los mercados financieros internacionales durante los primeros años de esta década es un hecho inequívoco.

En las palabras del prestigioso economista español Ramón Tamames (*La Nación*, 07/07/1994): "En las últimas semanas han ido formándose negros nubarrones en el entorno de la economía mundial. Y en la fase histórica en que vivimos, de libre circulación de capitales, sistemas financieros interpenetrados y operadores globales durante las 24 horas del día, algunos piensan que está a la vista una crisis financiera de gran envergadura, o incluso que ya nos encontramos en medio de ella".

Este cambio ha repercutido con especial intensidad en los flujos de capitales dirigidos hacia los así llamados mercados emergentes latinoamericanos. En efecto, aun dejando de lado el reciente colapso de la economía venezolana, donde la crisis financiera y la fuga de capitales reconocen una importante influencia de factores internos, no es menos cierto que en la mayoría de los restantes casos los ingresos de capitales prácticamente se interrumpieron en los últimos tres meses, y nadie espera que cuando se reinicien vuelvan rápidamente a su ritmo anterior. La cuestión es particularmente delicada en el caso argentino, dada la tendencia creciente que actualmente exhiben el déficit comercial y la cuenta corriente del balance de pagos.

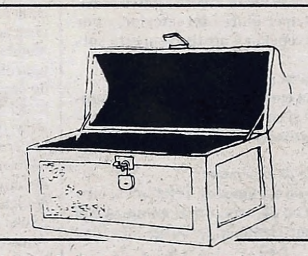
En cuanto a la situación interna, también se hacen más visibles algunos síntomas de que, a pesar de los logros alcanzados en materia de estabilidad, otras variables importantes de la economía no se mueven en la dirección adecuada. En particular, la tasa de desempleo amenaza trepar por encima del 10 por ciento, un nivel inédito para la economía argentina, y la situación del sector agropecuario y las economías regionales es crítica, en tanto se multiplican las señales de desaceleración de la actividad industrial. Por otra parte, el aumento del 1,5 por ciento en el Indice de Precios Mayoristas del mes pasado y los reclamos de aumentos salariales de la UOM, dada la influencia que potencialmente esto puede tener en otros sectores, están generando alguna inquietud sobre el curso futuro de la inflación.

Es evidente que las dificultades que comienzan a manifestarse en la marcha de la economía están incidiendo en el ámbito de la política. En este sentido, parecería ser que para franjas cada vez más importantes de la sociedad la estabilidad a secas ya no es suficiente. En efecto, si los resultados de las elecciones constituyentes pusieron en evidencia que para mucha gente la corrupción también es un tema fundamental, las repercusiones de la Marcha Federal dejaron en claro que los frutos de la bonanza económica de estos tres últimos años quedaron, en su mayor parte, concentrados en muy pocas manos. Es en este contexto que la rigidez del actual esquema de política económica empieza a percibirse como un lastre cada vez más pesado. Tanto que hasta en la habitualmente mesurada sección de "Política Nacional" de *La Nación* del 14 de este mes, Angel Anaya afirma, casi heréticamente, que "...si los argentinos admiran hoy la inmutable paridad que hasta los vuelve soberbios cuando tocan su dinero, es porque observan esa variable como la clave de la estabilidad económica, de acuerdo con un 'ersatz' que los fanáticos del *modelo* han estado pregonando sin advertir que le estaban restando capacidad de maniobra al equipo económico".

Con la política fiscal prácticamente como único instrumento de corto plazo disponible, el Gobierno enfrenta un dilema complicado: si se muestra receptivo a las demandas sociales, la estabilidad puede verse amenazada, pero si sigue un curso contractivo para no ahondar el desequilibrio externo, puede agravar el desempleo y perturbar el funcionamiento del sistema financiero. Las perspectivas de reelección de Menem, nada menos, dependen de la respuesta que el equipo económico le dé a este dilema.

** Economista del CEDES.*

EL BAUL DE MANUEL



Por M. Fernández López

Ahorro: base de la fortuna (ajena)

Un terrateniente, un granjero, el dueño de una fábrica o un mercader podrían vivir uno o dos años del capital que han reunido ya, aunque en ese tiempo no empleasen a un solo obrero. Muchos de éstos, en cambio, no podrían subsistir una semana; pocos serían los que pudiesen aguantar un mes y rarísimos los que se sostendrían un año sin empleo. Adam Smith, Riqueza de las Naciones.

Señor Manuel: Soy obrero. Mi sueldo es de $ 500. El 21/4/94 resolví apartar 1/5 de mi sueldo (= $ 100) para depositar en Caja de Ahorros. Amo la igualdad y la fraternidad: elegí el Banco Francés. Hoy 14 de julio recibí la primera liquidación: el banco cada mes me descuenta por comisión $ 10 y me da $ 0,20 de interés: al 16/5/94 mi depósito bajó de $ 100 a $ 90 por la comisión y aumentó $ 0,20 por el interés. Al 30/6/94 tenía $ 80,42; a ese paso, en 8 meses mi $ 100 se habrán convertido en $ 0, pero tendré a mi favor $ 1,60 de interés. El banco habrá tragado entero mi ahorro. Bien sé que si se deposita más se gana más interés y el depósito no se evapora tan rápido. Pero para ganar $ 10 de interés tendría que depositar 50 veces más: $ 5000. Son 10 sueldos. ¿Qué obrero tiene 10 sueldos para llevar al banco? Y si los tuviera, lo mismo daría llevarlos al banco que guardarlos en el colchón. Los tales intereses son dibujados: lo que me paga el banco se lo queda como comisión. Para ganar un interés efectivo debería depositar tanto como para que la comisión se hiciera, en proporción, casi nula. Por ejemplo, un millón, 10.000 veces mi depósito inicial; ahí los intereses mensuales serían $ 200 que restando $ 10 de comisión, dan $ 190 de interés efectivo; sobre un millón, representan 0,19 por ciento de interés mensual. Pero un millón = 2000 sueldos = 166 años de trabajo. Y aunque tuviese ese dinero, con una inflación del 0,4 por ciento, un 0,19 por ciento significa una tasa de interés *negativa* del 0,21 por ciento. Y quien tiene un millón ¿lo pondría en Caja de Ahorros? Mi estimado señor: ¿renuncio a ahorrar? ¿el capitalismo *popular* es sólo para *ricos*? ¿Mi derecho a "participación en las ganancias de las empresas" (Const. Nac. art. 14) debe entenderse como "participación de las empresas" en mi salario? ¿Mi función económica se agota en dar trabajo, cobrar un salario y consumirlo íntegro, sin ahorrar para el futuro? ¿Prever el futuro es sólo para terratenientes, granjeros, dueños de fábricas o mercaderes?

Las cosas del querer ser

En 1891 el padre de J.M. Keynes, en su obra *Scope and Method of Political Economy*, introducía la distinción entre economía *positiva* y *normativa*. Trata la primera de las cosas del *ser* y la segunda de las del *deber ser*. Entonces aún era joven la escuela austríaca. Según ella, la tasa de interés es positiva porque: 1) los bienes presentes se aprecian más que los futuros; y 2) cada uno espera que sus recursos crezcan en el futuro. Pero bastó que un observador foráneo llegase a estas costas para descubrir que aquí las cosas funcionan al revés. O bien, que a la propuesta de J.M. Keynes le faltaba una tercera categoría de cosas: las del *querer ser*. Según él, para los argentinos, lo que se es –con existencia real, en tiempo *presente*– es *menos apreciado* que lo que se *quiere ser* –en el *futuro*–. Así decía: "El argentino es un frenético idealista: tiene puesta su vida a una cosa que no es él mismo, a un ideal, a la idea o ideal que él mismo tiene de sí mismo... el argentino típico no tiene más vocación que la de ser ya el que imagina ser. Vive, pues, entregado, pero no a una realidad, sino a una imagen... Está de espaldas a la vida, fija la vista en su quimera personal... el argentino no suele ser lo que realmente es, sino que se ha trasladado a vivir dentro del personaje que imagina ser" (*). En ningún país sería concebible que sus más altas autoridades se proclamasen proscriptas precisamente en los cargos que ya poseen; pero en la Argentina, sí. Ni que, como cosa normal y que no merezca disculpas, en virtud de tales proclamas los funcionarios deserten de entregarse a las tareas inherentes a su cargo para invertir su tiempo en asegurar cargos futuros. O que, en la medida que dichas autoridades reflejan su conducta individual en el Estado que conducen, proclaman la deserción del Estado del cumplimiento de sus funciones naturales. El apotegma "mejor que decir es hacer, mejor que prometer es realizar" hunde su raíz en la propensión argentina a decir y a prometer. Al no vivir el presente, la promesa de un mundo mejor, que acaso nunca llegue, hace que facetas oscuras de la realidad –desempleo, pobreza, enfermedad, marginación– queden en segundo plano, desdibujadas y desdeñadas, nunca resueltas.

(*) Ortega y Gasset. Obras completas II, *Madrid, 1963, 635.63.*

BANCO DE DATOS

P&G vs. UNILEVER

Las batallas sin cuartel que libran las multinacionales del mismo sector por liderar el mercado tienen, aunque parezca extraño, momentos de tregua y de negocios en conjunto. A pesar de ellas, Procter & Gamble y Unilever -las dos principales compañías mundiales del rubro artículos de limpieza e higiene y tocador– se tuvieron que sentar a una misma mesa. La multinacional estadounidense (P&G) le vendió a la de origen angloholandés (Unilever) el 40 por ciento del capital accionario de Tensioactivos del Litoral por 12.765.000 dólares. Esta empresa, fundada a principios de la década del '80, fabrica detergentes en polvo. Alejandro Llauró e Hijos -compañía que fue adquirida hace poco por P&G– retenía esa porción del capital de Tensioactivos del Litoral, mientras que el resto está en poder de Unilever. Como era previsible, las dos multinacionales pueden en algún momento realizar negocios en conjunto pero no ser socias en un mismo emprendimiento. Sin embargo, en la operación de venta de Tensioactivos del Litoral acordaron un contrato por el cual esa empresa continuará durante 20 meses elaborando y empacando para Llauró e Hijos los productos Duplex y Limay, en condiciones que no fueron reveladas en virtud del secreto comercial.

BAESA

La principal embotelladora de Pepsi-Cola en el país adquirió Egea Hermanos, compañía que se dedica a operar la franquicia de Seven Up en Córdoba. Baesa también compró el negocio de agua de mesa de Egea, actividad que no le es ajena al comercializar el agua mineralizada Glaciar. En el período de doce meses, terminado el 30 de abril de este año, Egea registró un volumen de ventas de alrededor de 4,9 millones de cajas de productos Seven Up, Diet Seven Up y agua de mesa. De esta forma, Baesa continúa con su estrategia de adquirir nuevas franquicias de embotellado y expandir su presencia en el mercado local.

RANKING

El Banco Morgan lideró la tabla de posiciones de las ventas totales y de cartera propia de títulos públicos en los últimos doce meses, con la friolera de 14.111 millones de dólares. De acuerdo con el ranking elaborado por el Mercado Abierto Electrónico, detrás del Morgan se ubicaron los bancos República, Galicia, Exprinter, Citi y Roberts. El grueso de las operaciones que se realizó en ese período fue con Bocon I en dólares, Bónex '89, Bic 5 y bonos Brady FRB.